



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

## Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez

### Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Propiedad	3
Administración del Fondo	3
Características del Fondo	6
Análisis del Fondo	8



Analista responsable:  
Fernando Villa  
fvilla@icrchile.cl  
(+562) 896 8207

Reseña Anual de Clasificación  
Enero 2012

## Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Cuotas de Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez	AA fm/M1	Estable

## Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Cuotas de Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez	AA fm/M1	AA fm/M1

Estados Financieros: 30 de noviembre de 2011.

## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica las cuotas del Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez en Categoría AA fm para Riesgo de Crédito, lo cual se sustenta sobre la base que la administradora pertenece y posee el respaldo de un importante actor en el mercado financiero nacional, junto con la adecuada estructura administrativa y de control de los fondos que maneja.

Para Riesgo de Mercado, el Fondo obtiene una clasificación de M1, producto de la baja duración de la cartera experimentada durante los últimos 24 meses, la cual a noviembre de 2011 promedia 68,81 días, lo que refleja una baja sensibilidad ante los cambios de mercado (tasas de interés).

El Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez se define como Tipo I, es decir, que orienta su inversión a instrumentos de deuda nacionales de corto plazo y mediano y largo plazo, pero manteniendo siempre una duración igual o menor a 90 días, entregando una alta liquidez a la inversión del partícipe. El Fondo está dirigido a empresas y otros inversionistas cuyo interés sea invertir en cuotas de fondos mutuos con un portafolio diversificado de instrumentos de deuda nacionales, con un objetivo de inversión a corto plazo.

La cartera de inversión del Fondo cumple cabalmente con las disposiciones establecidas en el Reglamento Interno, manteniendo la calidad crediticia desde el inicio de operaciones del Fondo. A noviembre de 2011, un 98,61% de la cartera se compone de instrumentos de categoría N-1, los que, a su vez, corresponden a depósitos bancarios de corto plazo. A la misma fecha, alcanzó un patrimonio de MM\$ 75.341,52. A diciembre de 2011, y durante los últimos 24 meses de ejercicio, la rentabilidad nominal acumulada en base al valor cuota fue de 6,32%, 5,13% y 4,67%, respectivamente, para sus series A, B y C.

El Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez es administrado por Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A., sociedad que pertenece en un 60% a Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A. y en un 40% a Inversiones Siemel S.A., sociedad dueña del 99,99% de Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A. Además, la sociedad mantiene manuales operacionales detallados para evitar potenciales conflictos de interés entre la sociedad, la administradora y los aportantes.

La sociedad manejaba, al 30 de noviembre de 2011, un total de 16 fondos mutuos que totalizaban un patrimonio efectivo de \$431.740 millones, representando un 2,40% del sistema. Por su parte el número de partícipes ascendía a 43.754, equivalente al 2,75% de la industria de fondos mutuos.

## DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

### CATEGORÍA AA

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

### CATEGORÍA M1

Corresponde a aquellas cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Fondo Mutuo  
Cruz del Sur  
Liquidez

Fecha informe:  
Enero.2012

## PROPIEDAD

La propiedad de la administradora pertenece en un 60% a la Compañía de Seguros Cruz del Sur Vida S.A., que forma parte del Grupo de Empresas Angelini, uno de los mayores conglomerados empresariales de América del Sur, que tiene una trayectoria de más de 50 años y que actualmente reúne inversiones en los sectores forestal, pesca, energía, distribución de combustibles, financiero, tecnologías de información y agroindustria, entre otros. A diciembre de 2010 gestionaba activos por US\$ 22.500 millones, entre los que destaca Empresas Copec S.A., una de las empresas con mayor valor bursátil del país. El 40% restante pertenece a Inversiones Siemel S.A., dueña del 99,99% de Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A. Por último, Inversiones Angelini y Compañía Limitada es dueña del 61,55% de Inversiones Siemel S.A.

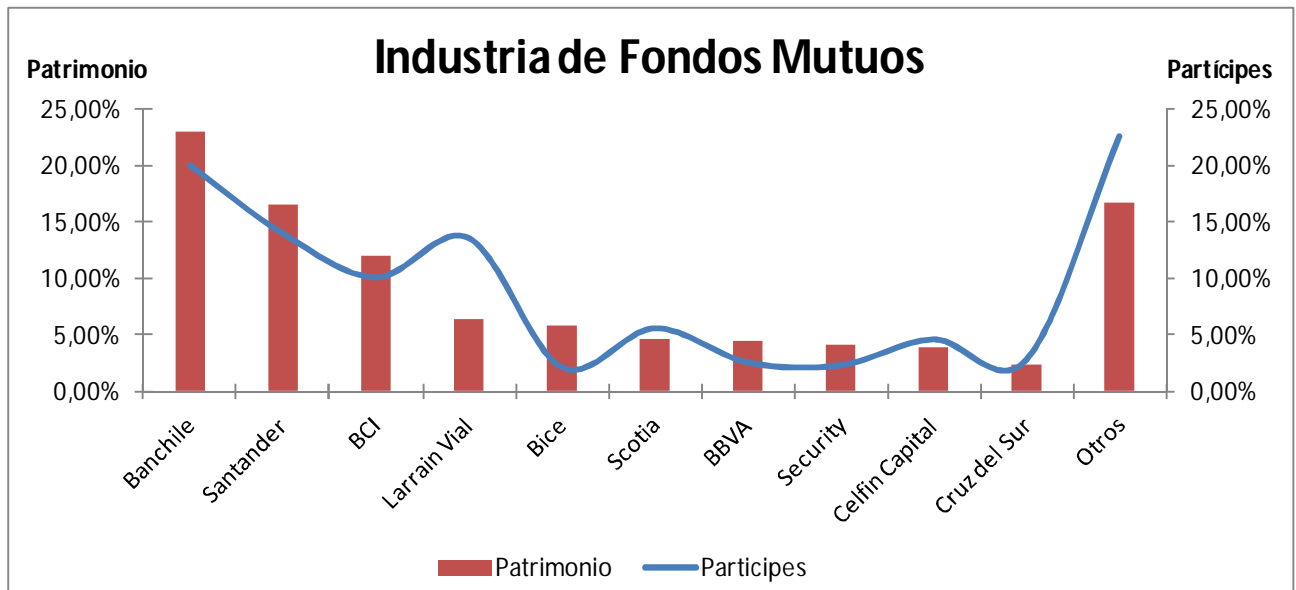
Durante el año 2010, en lo referente al negocio de Ahorro e Inversión, que considera las filiales de fondos mutuos y corredores de bolsa, los activos administrados superaron los US\$ 1.100 millones. En cuanto al patrimonio, administrado en fondos mutuos, se alcanzó un crecimiento anual de 31,9%, superando ampliamente el 3,2% que mostró el total de la industria. Adicionalmente, la Administradora logró 8 premios por alto retorno, entregados por diferentes entidades evaluadoras.

## ADMINISTRACIÓN DEL FONDO

- Management

Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A. se constituyó mediante escritura pública, con fecha 16 de enero de 2003.

La sociedad manejaba, al 30 de noviembre de 2011, un total de 16 fondos mutuos que totalizaban un patrimonio efectivo<sup>1</sup> de \$431.740 millones, representando un 2,40% del sistema. Por su parte el número de participes ascendía a 43.754, equivalente al 2,75% de la industria de fondos mutuos.



FUENTE: ASOCIACIÓN DE FF.MM. ELABORACIÓN PROPIA.

<sup>1</sup> Patrimonio efectivo, considerado como (Cuotas en Circulación + Cuotas Rescatadas) \* Valor Cuota.  
Fuente: Asociación de FF.MM.

Fondo Mutuo  
Cruz del Sur  
Liquidez

Fecha informe:  
Enero.2012

## DIRECTORIO Y ADMINISTRACIÓN

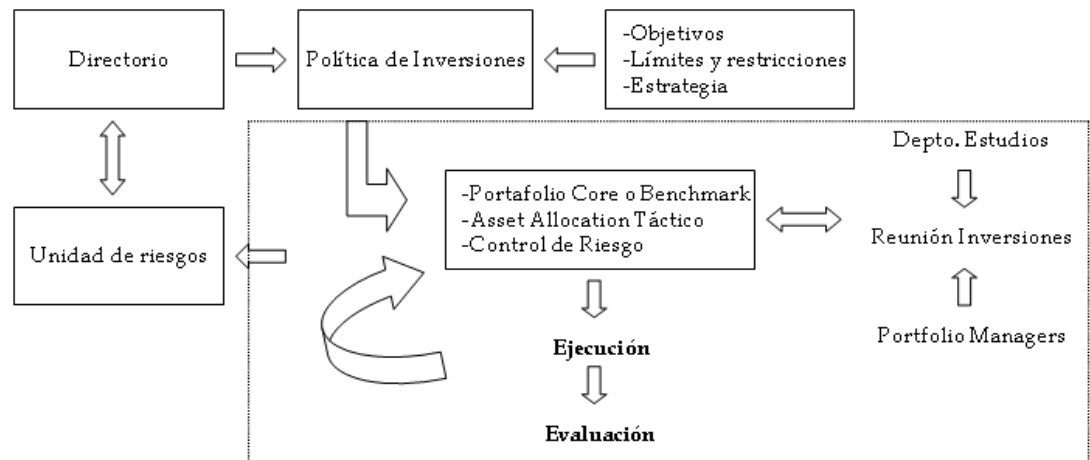
Nombre	Cargo
Andrés Lehuedé Bromley	Presidente
Jorge Andueza Fouque	Director
Carlos Ingham	Director
José Antonio Llaneza Torrealba	Director
Timothy Conger Purcell	Director
Gonzalo Soffia Contreras	Director
Patricio Tapia Costa	Director
Nelson Medel Letelier	Gerente General

ICR estima que el Directorio y la Administración de Cruz del Sur poseen una vasta trayectoria, presentando alta estabilidad en sus funciones y demostrando experiencia e idoneidad en la administración de recursos de terceros.

## POLÍTICAS DE INVERSIÓN DE LA ADMINISTRADORA

El ciclo de inversión está dividido en cuatro etapas independientes que abarcan todos los aspectos de la gestión de la cartera. Entre estos se encuentran la definición de estrategias de inversión, la implementación de las decisiones, el control financiero y el control operativo. Este proceso se encuentra detalladamente explicado en el manual de proceso de inversiones de Cruz del Sur Inversiones. Para la toma de decisiones de inversión, Cruz del Sur AGF tiene estructurado un comité de inversiones mensual en el cual se revisan las distintas variables relevantes para la toma de decisiones. Algunas de estas variables son: valoración, visión macroeconómica, análisis técnico, flujos y exposición de los benchmark relevantes.

El proceso se inicia con la definición de la política de inversiones, documento en el que se deben explicitar los objetivos, metas (benchmark y retorno esperado), restricciones, nivel de riesgo y estrategia de inversión. El paso siguiente es la definición del Strategic Asset Allocation (SAA), que debe reflejar las especificaciones hechas en la política de inversiones y recoger las expectativas de riesgo y retorno de los activos. Hecho esto, se debe construir la cartera y debe ser evaluado y monitoreado el desempeño. La desviación del portafolio en relación al SAA se conoce como Tactical Asset Allocation y busca capturar cambios de corto plazo de las expectativas de largo plazo. Con la evaluación de desempeño se inicia nuevamente el proceso con la revisión de las expectativas económicas y el rebalanceo del portafolio en caso que fuese necesario.



Fuente: Cruz del Sur Inversiones.

**Fondo Mutuo  
Cruz del Sur  
Liquidez**

**Fecha informe:  
Enero.2012**

Además, cada uno de los fondos administrados por Cruz del Sur AGF tiene establecido una serie de parámetros financieros y/o límites que permiten administrar el riesgo financiero de los portafolios, además de políticas de inversión contingentes al tipo de fondo. El área de operaciones de Control Financiero es la encargada de monitorear dichos parámetros.

Los límites de inversión para el Fondo mutuo Liquidez son los siguientes:

		Minimo	Máximo	Clasificación Mínima	Observaciones
Moneda	Duración	0	90 días		
	Pesos	85%	100%		
Instrumento	UF	0%	15%		
	DPF	0%	100%	N2	DPR hasta 15%
	Ef. Comercio	0%	40%	N2+	
Emisor	Bonos	0%	10%	A	
	Estatal	0%	100%		
	Otro	0%	10%	A/N2	
Clasificación	AA o superior	0%	10%		por emisor
	A, N2, N2+	0%	5%		por emisor
	A, N2, N2+	0%	40%		total

### CONFLICTOS DE INTERÉS

En el manual de control de riesgos y control interno se encuentran explicitadas las normativas limitantes, tendientes a evitar potenciales conflictos de interés entre la administradora y los aportantes, los procedimientos de resolución de los posibles conflictos de interés generados entre fondos.

La Administradora mantiene un Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Interés. Dicho Manual ha sido elaborado bajo criterios establecidos por el Directorio. Sin embargo, el Directorio delega la función de monitoreo y validación de los mecanismos de tratamiento y solución de los conflictos entre fondos en el Control Financiero. La instancia formal para resolver lo anterior involucra la conformación de un comité, que debe contar con (al menos) los siguientes miembros: Encargado de Control Financiero, Gerente General, Subgerente de Inversiones y miembros invitados sin derecho a voto. Es el Control Financiero el encargado de supervisar que las operaciones efectuadas no busquen beneficiar a un fondo en desmedro de otro. La Administradora no podrá invertir, salvo en contadas excepciones, en instrumentos que sean objeto de inversión de fondos administrados por la sociedad.

Las materias principales sobre las que trata este Manual son:

- Aprobar o desaprobar operaciones en nuevas emisiones de instrumentos de deuda
- Aprobar excesos temporales a los límites de riesgo.
- Modificar o agregar límites a los determinados por este manual.
- Coinversión de la Administradora.
- Operaciones entre fondos.

ICR considera que el Manual de Conflictos de Interés de la administradora señala de forma clara políticas y procedimientos para evitar y solucionar los posibles conflictos de interés que puedan producirse entre fondos o entre los fondos y la administradora, y sus relacionados, además de ajustarse al Acuerdo N° 31 aprobado por la CCR.

Fondo Mutuo  
Cruz del Sur  
Liquidez

Fecha informe:  
Enero.2012

## CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

### OBJETIVO

El Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez se define como un fondo Tipo I, es decir, un fondo mutuo de inversión en instrumentos de deuda de corto plazo, con duración menor o igual a 90 días nacional – derivados.

El objetivo del Fondo es entregar a los inversionistas una alternativa de bajo riesgo y alta liquidez que permita preservar el capital, obteniendo una rentabilidad similar a la de instrumentos bancarios de corto plazo.

### POLÍTICA DE INVERSIÓN

El Fondo podrá invertir en instrumentos de deuda de corto plazo y en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. En todo caso, la duración promedio de la cartera de inversiones del Fondo no podrá superar los 90 días.

Las inversiones realizadas por cuenta del Fondo se efectuarán en pesos de Chile, así como también se mantendrá en pesos chilenos el disponible del Fondo.

La administradora, por cuenta del Fondo, podrá celebrar contratos de derivados, sujetándose en todo momento a las condiciones, características y requisitos establecidos para ello por la Superintendencia de Valores y Seguros. El objetivo de celebrar contratos de derivados responde a la cobertura de riesgos financieros y también como mecanismos de inversión.

La diversificación de las inversiones por tipo de instrumento, en relación al total administrado, se descompone de la siguiente manera:

Diversificación por tipo de instrumento	% Min.	% Max.
Instrumentos de deuda emitidos y garantizados por el Banco del Estado, el Estado y el Banco Central de Chile.	0	100
Instrumentos de deuda emitidos y garantizados por bancos extranjeros que operen en el país.	0	100
Instrumentos de deuda emitidos por bancos y sociedad financieras nacionales sin garantía estatal.	0	100
Facturas cuyos padrones cumplan con requisitos de transacción en bolsas de productos.	0	100
Instrumentos de deuda emitidos por sociedades anónimas u otras entidades inscritas en el Registro de Valores.	0	100
Títulos de deuda de securitización.	0	25
Instrumentos de deuda emitidos por sociedades que no cuenten con el mecanismo de gobierno corporativo.	0	100
Otros valores de deuda de corto y de mediano y largo plazo, autorizados por la SVS.	0	100
Instrumentos de deuda emitidos por filiales CORFO, empresas multinacionales.	0	100

Por otro lado, se establecen los límites máximos de inversión por emisores:

Diversificación por tipo de emisor	% Máximo
Límite máximo de inversión por emisor.	10% del activo
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y personas relacionadas	25% del activo
Títulos de deuda de securitización.	25% del activo

Fondo Mutuo  
Cruz del Sur  
Liquidez

Fecha informe:  
Enero.2012

ICR Clasificadora de Riesgo estima que el objetivo del Fondo es claro y preciso, en cuanto a definición de activos objeto de inversión, permitiendo a los potenciales partícipes conocer de manera previa el destino de inversión de sus recursos. Sin embargo, el Reglamento Interno del Fondo no contempla, explícitamente, una inversión mínima de sus activos en instrumentos objetos de inversión, característica exigida en el artículo N°3 del Acuerdo N°31 de la Comisión Clasificadora de Riesgo.

En cuanto a las políticas específicas de inversión por instrumento, éstas son consecuentes con el objetivo del Fondo y establecen en forma clara los porcentajes mínimos y máximos de inversión por instrumento.

### VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

El valor presente de todos los instrumentos y contratos de la cartera, valorizados a tasa (precio) vigente, respecto a su valoración a tasa (precio) de mercado, informada por Risk America, deben mantenerse dentro de un rango de 0,1%.

El Portfolio Manager deberá ajustar los instrumentos y contratos vigentes en la cartera hasta la tasa (precio) de mercado, establecida por Risk America, cuando estos excedan los límites permitidos por la circular N° 1.990 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Para efectos de controlar la desviación del valor presente de la cartera y que se cumpla con los rangos definidos y, determinar si corresponde o no efectuar el ajuste de uno o más instrumento vigentes en la cartera, se utilizarán los siguientes antecedentes:

Obtener la diferencia entre la valorización de todos los instrumentos que componen la cartera a tasa vigente, y la valorización a tasa de mercado, informada por Risk America. Con dicha información, se calculará la desviación de la cartera, dividiendo el monto que representa la diferencia, por el monto en pesos de la cartera valorizada a tasa vigente y, una vez determinado el porcentaje de desviación, se comparará con el porcentaje máximo de desviación, determinando si corresponde o no ajustar uno o más instrumentos de la cartera a tasa de mercado.

#### Ajustes a nivel de instrumentos y contratos

Ante desviaciones superiores a 0,6% del valor presente de un instrumento valorizado a la tasa vigente respecto a su valoración a tasa de mercado, se procederá a ajustar la valorización del instrumento a precio de mercado.

Ante desviaciones superiores a 0,8% del valor presente de un instrumento denominado en monedas distintas al peso chileno y en otras unidades de reajuste, considerando su valorización a la tasa vigente respecto a su valoración a tasa de mercado, se procederá a ajustar la valorización del instrumento en cuestión a precio de mercado.

ICR Clasificadora de Riesgo estima que la política de valorización de inversiones de la Administradora permite reflejar de manera razonable el valor económico de las inversiones del Fondo.

Fondo Mutuo  
Cruz del Sur  
Liquidez

Fecha informe:  
Enero.2012

## ANÁLISIS DEL FONDO

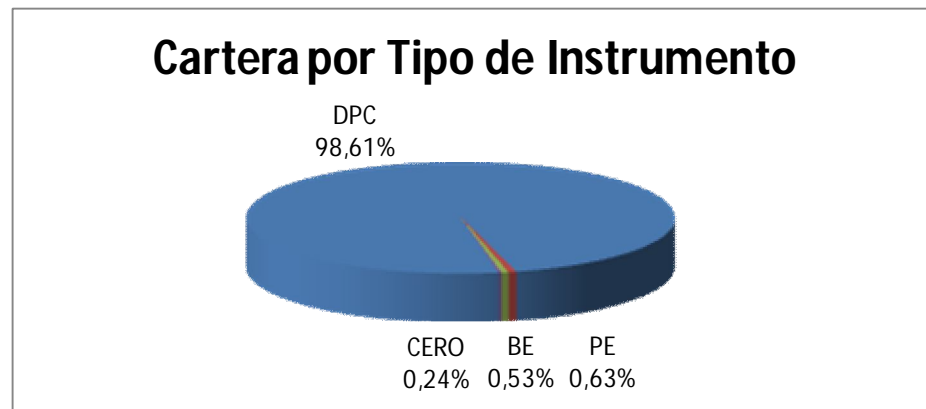
### ANÁLISIS CARTERA

La cartera de inversiones del Fondo se compone principalmente de Depósitos Bancarios de Corto Plazo, los que a noviembre de 2011, representaban el 98,61% de ella. Además, dicha concentración muestra un considerable aumento durante el año 2011, desde un 83,22% en noviembre de 2010.

	nov-10	dic-10	ene-11	feb-11	mar-11	abr-11	may-11	jun-11	jul-11	ago-11	sep-11	oct-11	nov-11
DPC	83,22%	83,47%	85,49%	84,78%	85,11%	88,23%	89,34%	91,39%	92,82%	92,43%	93,15%	94,87%	98,61%
PE	13,45%	13,04%	10,30%	12,12%	11,85%	8,99%	7,92%	7,16%	6,19%	4,96%	4,56%	2,76%	0,63%
Otros	3,32%	3,49%	4,21%	3,10%	3,04%	2,78%	2,74%	1,45%	0,99%	2,61%	2,30%	2,37%	0,77%

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA, DATOS SVS.

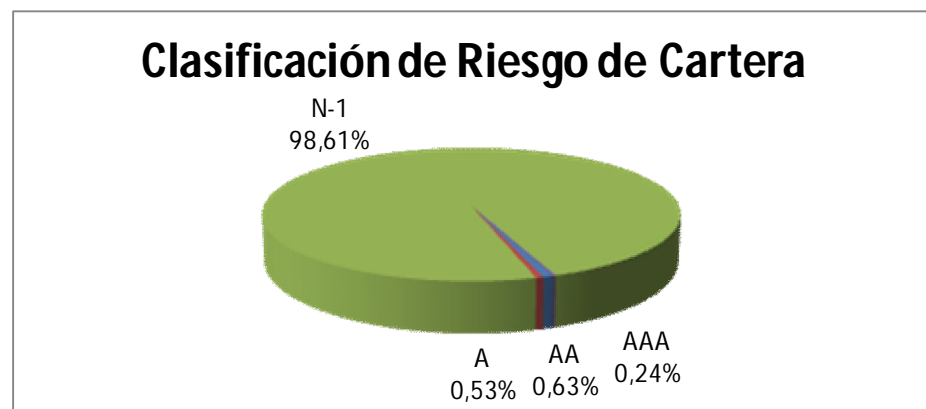
El siguiente gráfico muestra la composición de la cartera al 30 de noviembre de 2011:



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA, DATOS SVS.

### CALIDAD CREDITICIA DE LA CARTERA

En relación a la calidad crediticia, el 98,61% de la cartera (equivalente a instrumentos DPC) se encuentra invertido en instrumentos con categoría de riesgo N-1. También se invierten porcentajes menores en instrumentos con categorías de riesgo A, AA y AAA (por instrumentos del Banco Central). El siguiente gráfico muestra la composición de riesgo de la cartera al 30 de noviembre de 2011:



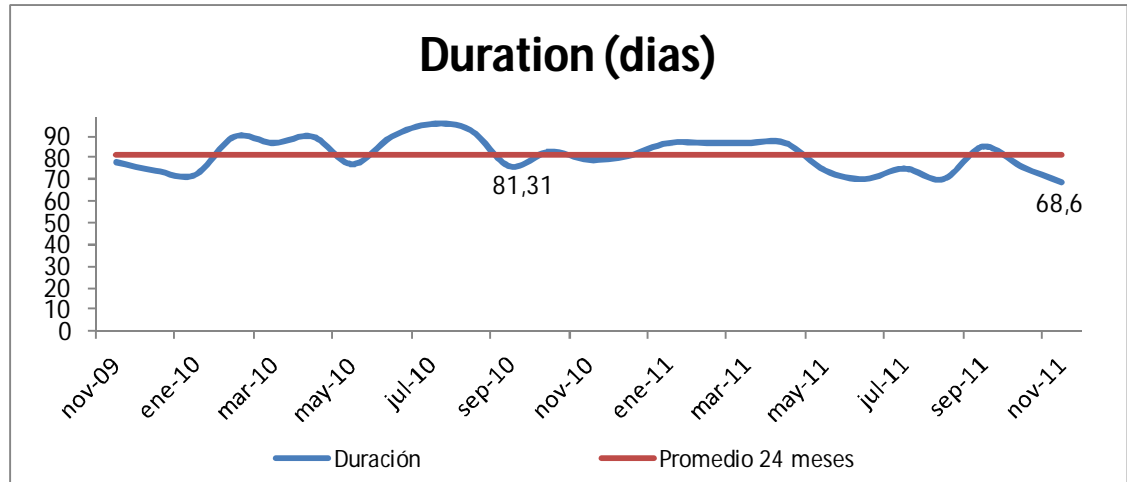
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA. DATOS SVS.

Fondo Mutuo  
Cruz del Sur  
Liquidez

Fecha informe:  
Enero.2012

## DURACIÓN

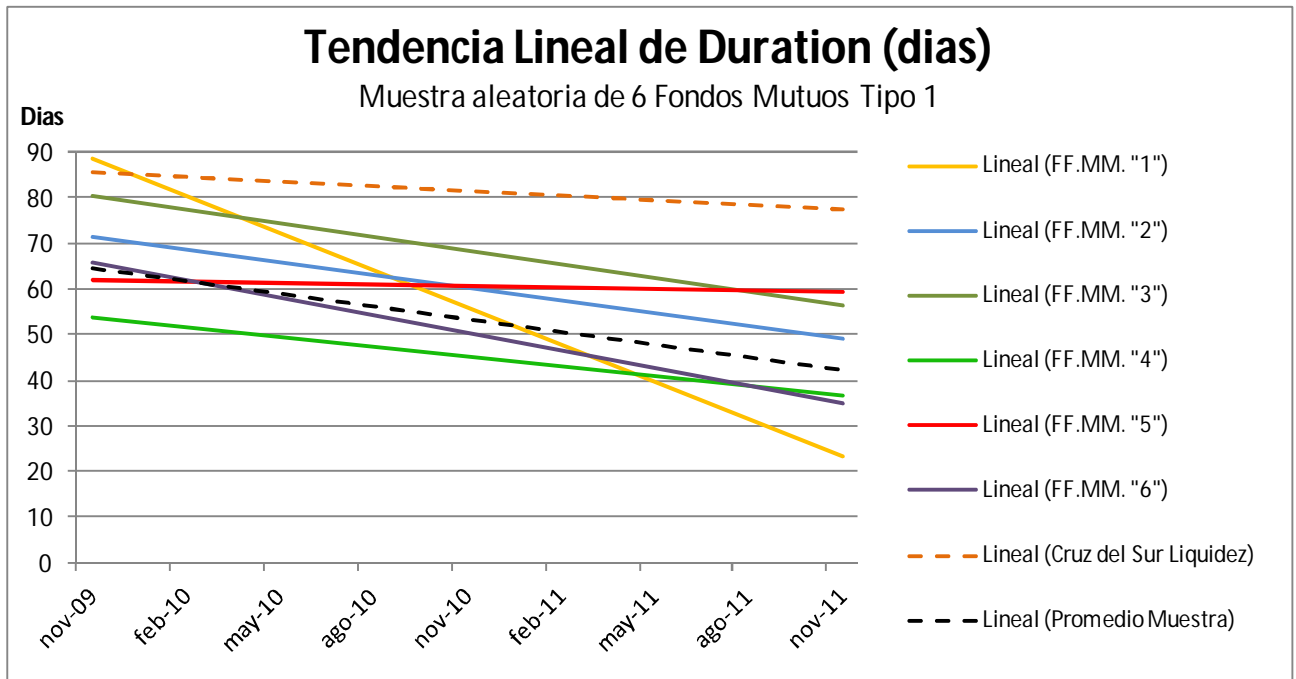
La duración promedio de la cartera alcanza los 68,6 días para el mes de noviembre de 2011, cifra inferior al promedio de 24 meses, que alcanzó los 81,31 días.



ELABORACIÓN PROPIA. FUENTE: DATOS CRUZ DEL SUR.

El comportamiento en la duración de los fondos mutuos tipo I presenta una considerable tendencia a la baja. Comparativamente, el Fondo también presenta una disminución, pero inferior a la exhibida por la industria.

El siguiente grafico presenta las tendencias lineales a partir del duration de la cartera de inversiones de cada fondo. Para el análisis, se consideraron 6 fondos mutuos tipo 1, de duración menor o igual a 90 días, segmento al que pertenece el Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez.



ELABORACIÓN PROPIA. FUENTE: ADMINISTRADORAS DE FONDOS MUTUOS.

Fondo Mutuo  
Cruz del Sur  
Liquidez

Fecha informe:  
Enero.2012

## EMISORES

Los 10 principales emisores, a noviembre de 2011, alcanzan una concentración de 89,08% de la cartera de inversiones, y corresponden principalmente a entidades bancarias e instituciones de servicios financieros.

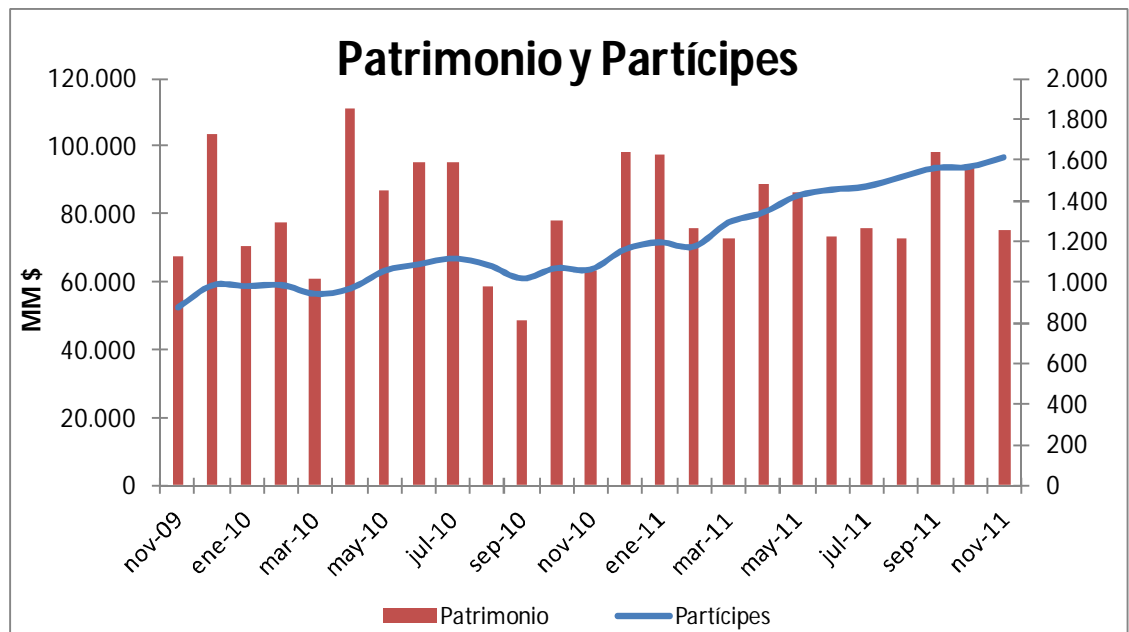
Emisor	Noviembre 2011	Octubre 2011
Banco Penta	9,98%	9,18%
Banco Consorcio	9,97%	8,53%
Corpbanca	9,53%	7,34%
Banco de Chile	9,47%	3,94%
Banco de Crédito e Inversiones	9,39%	5,05%
Banco Internacional	9,12%	7,64%
Banco Itaú	8,94%	9,00%
Banco Santander Chile	8,92%	8,41%
Banco Security	7,15%	8,90%
Banco BBVA	6,62%	9,46%
Otros	10,92%	22,55%

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA. DATOS SVS.

## PATRIMONIO Y PARTICIPES

El patrimonio neto del Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez, al 30 de noviembre de 2011 alcanzó un valor de MM\$ 75.341,52. En términos interanuales, el patrimonio registró un aumento de 11,60%, en relación a noviembre de 2009 y un 18,40% respecto a noviembre de 2010. Los partícipes, por su parte, suman 1.616, un 2,96% superior a la cifra registrada el mes anterior, y un 52,17% superior a noviembre de 2010.

En el siguiente gráfico se aprecia un estable crecimiento en el número de partícipes, e irregulares variaciones del patrimonio del Fondo, producto principalmente de la entrada y/o salida de aportes de institucionales. A noviembre de 2011, el Fondo mantenía 7 partícipes institucionales.



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA. DATOS SVS.

Fondo Mutuo  
Cruz del Sur  
Liquidez

Fecha informe:  
Enero.2012

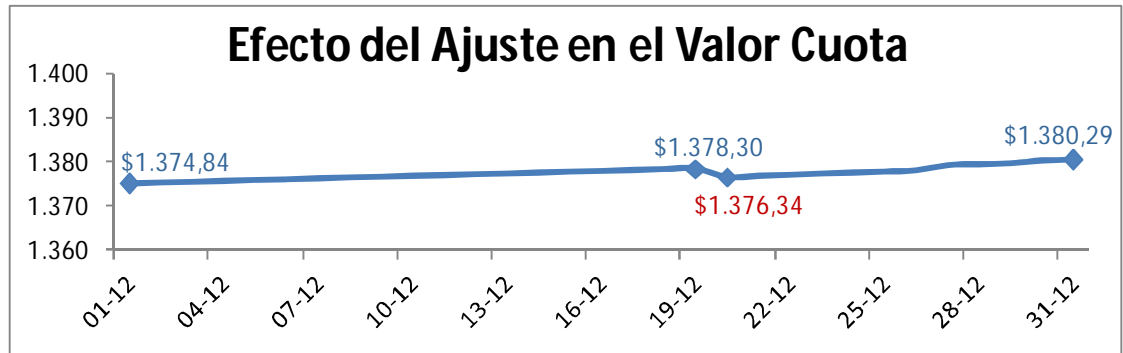
### VALOR CUOTA Y RENTABILIDAD (A DICIEMBRE DE 2011)

El día 20 diciembre de 2011, y debido al alza experimentada en la tasa de interés de corto plazo, se produjeron diferencias considerables entre el valor TIR (de compra) y el valor de mercado de los instrumentos que conforman la cartera de inversiones del Fondo. A partir de ello, la Administradora ajustó el valor cuota de todas las series del Fondo, de acuerdo a los procedimientos establecidos por las circulares N°1.990 y N°1.579 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

La siguiente tabla muestra los efectos contables del ajuste en el valor cuota, para cada serie del Fondo:

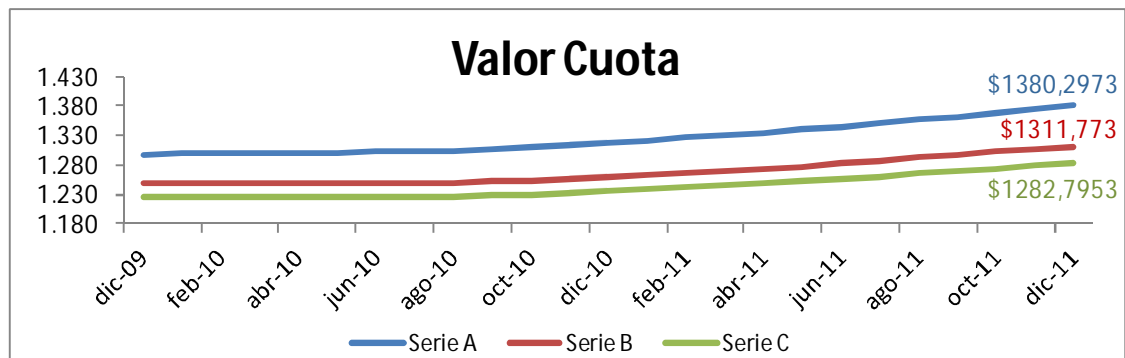
Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez			
Serie	Valor Cuota 19-12-2011	Valor Cuota 20-12-2011	Variacion
A	1378,2972	1376,3391	-0,142%
B	1310,1313	1308,2487	-0,144%
C	1281,3152	1279,4636	-0,145%
D	1144,2075	1142,6099	-0,140%
F	1279,0371	1277,1888	-0,145%
P	1364,4391	1362,5059	-0,142%
R	1055,4725	1053,9644	-0,143%

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA. DATOS AGF.



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA. DATOS SVS.

Durante el año 2010 el valor cuota de las distintas series del Fondo ha experimentado una tendencia alcista coherente con el desarrollo del Fondo desde su inicio. Asimismo, el valor cuota máximo de cada una de sus series se alcanza en diciembre de 2011.



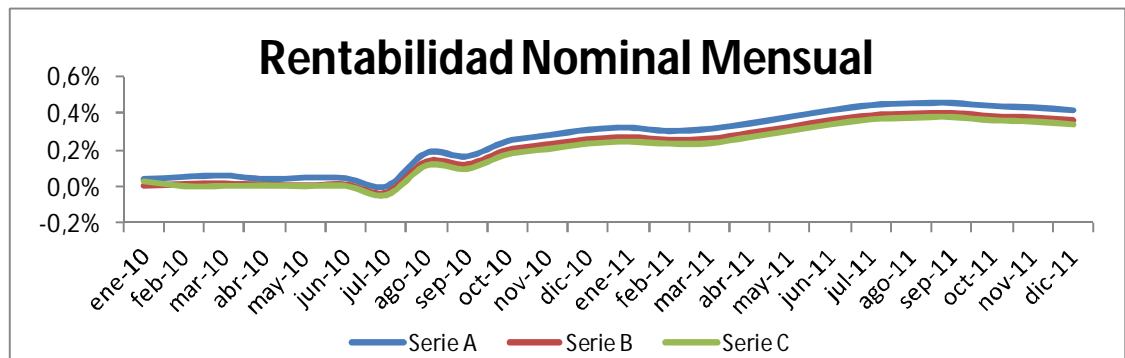
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA. DATOS SVS.

**Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez**

**Fecha informe: Enero.2012**

Los valores detallados anteriormente muestran un constante aumento en el valor cuota de cada serie, pero considerando la rentabilidad nominal mensual se observan variaciones significativas entre períodos, lo que corresponde a una tendencia compartida por el segmento de fondos mutuos tipo I ante las condiciones de mercado.

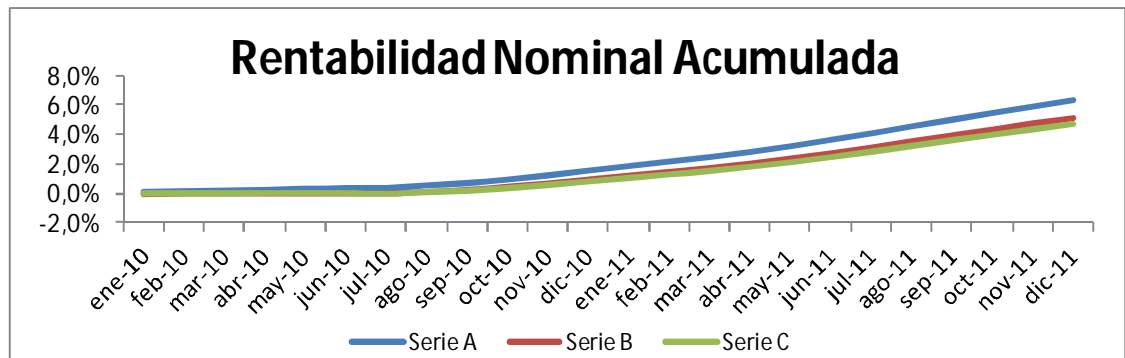
La rentabilidad nominal mensual promedio un 0,39% para su Serie A (representativa) durante el 2011, presenta retornos bastante superiores al año anterior, donde alcanzó un promedio de 0,12%. Además, durante el 2011, el Fondo presentó una alta estabilidad.



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA. DATOS SVS.

Cabe destacar que los ajustes en el valor cuota del Fondo no afectaron significativamente la rentabilidad nominal mensual de cada serie, situación opuesta a los ajustes realizados en julio de 2010, producto que en ese entonces, el detrimento del valor cuota fue considerablemente mayor.

El siguiente gráfico representa la rentabilidad nominal acumulada, en base al valor cuota de diciembre de 2010.



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA. DATOS SVS.

**FONDOS COMPARABLES**

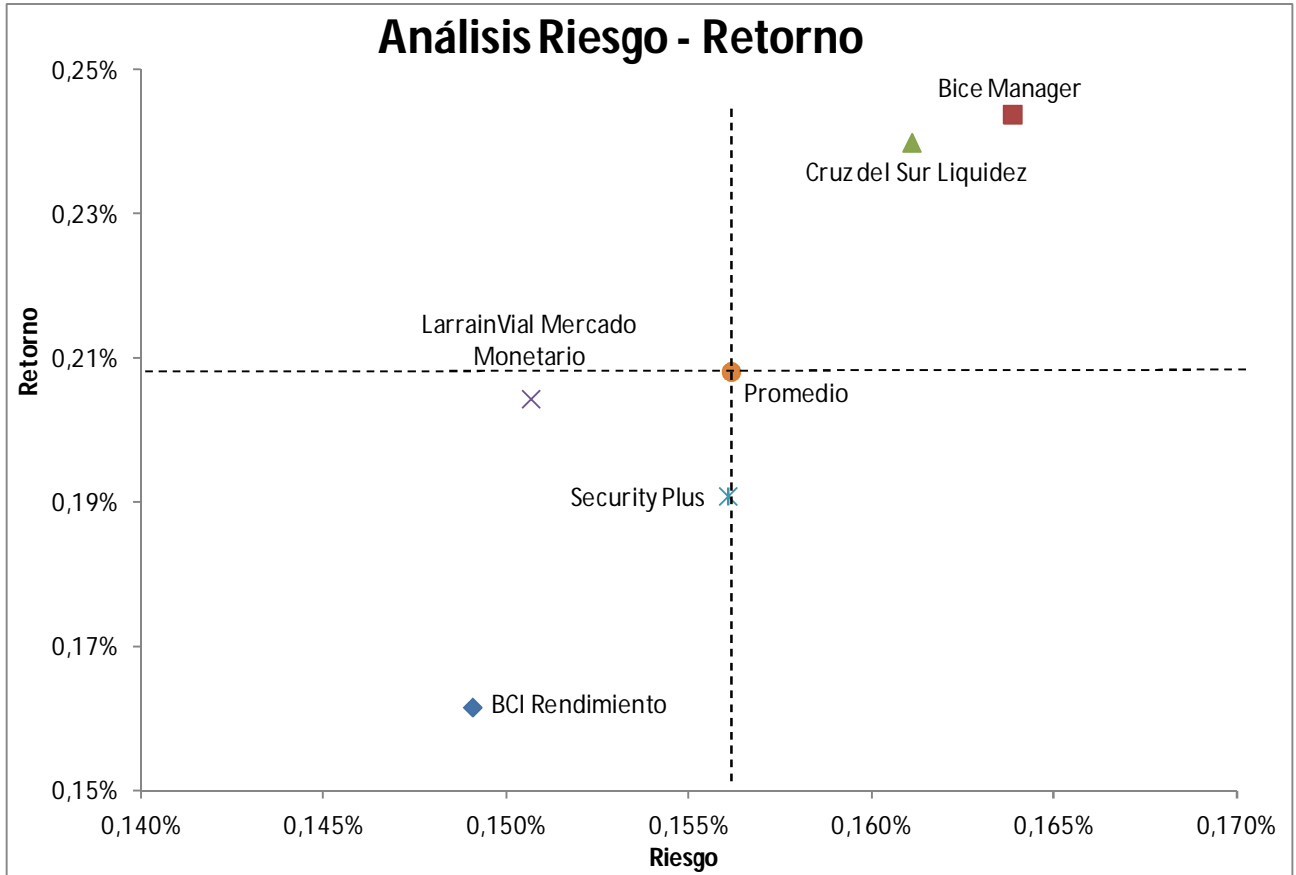
El análisis de fondos comparables realiza una comparación en el comportamiento de la serie A del Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez y una muestra representativa. Para ello, se consideran las variables de riesgo y retorno. La muestra comprende los siguientes fondos:

- Bice Manager.
- Celfin Money Market.
- EuroAmerica Money Market.
- Scotia Valoriza.
- Security Plus.

**Fondo Mutuo  
Cruz del Sur  
Liquidez**

**Fecha informe:  
Enero.2012**

Para el análisis de fondos comparables, se calcula el retorno como el promedio de la rentabilidad mensual del valor cuota para los últimos 24 meses. El riesgo se obtiene a partir de la desviación estándar de los retornos para el mismo período.



El gráfico anterior nos muestra cómo el Fondo Mutuo Cruz del Sur Liquidez, Serie A, exhibe uno de los mejores retornos del segmento comparable, y con un nivel de riesgo levemente superior al promedio.